

3Q22 收入高增长，净利率显著提升

华泰研究

2022 年 11 月 01 日 | 中国内地

季报点评

半导体

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

400.00

研究员 黄乐平, PhD
SAC No. S0570521050001 leping.huang@htsc.com
SFC No. AUZ066 +(852) 3658 6000

研究员 刘溢
SAC No. S0570522070002 liuyi020747@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

研究员 陈旭东
SAC No. S0570521070004 chenxudong@htsc.com
SFC No. BPH392 +(86) 21 2897 2228

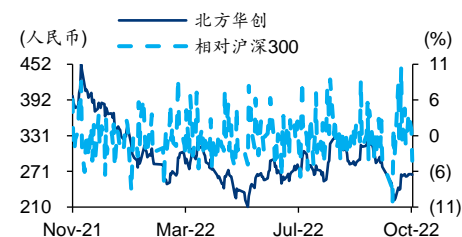
华泰证券 2023 年度投资峰会



基本数据

目标价(人民币)	400.00
收盘价(人民币 截至 11 月 1 日)	264.92
市值(人民币百万)	139,969
6 个月平均日成交额(人民币百万)	2,355
52 周价格范围(人民币)	210.30-451.90
BVPS(人民币)	35.40

股价走势图



资料来源: Wind

半导体设备及电子元器件推动 3Q 业绩高增长

北方华创 3Q22 营收为 45.68 亿元 (yoy+78.1%, qoq+38.1%); 归母净利润为 9.31 亿元 (yoy+167.7%, qoq+69.9%), 符合预告中位数 (45/9.2 亿元)。半导体设备仍然是公司增长的主要驱动力, 3Q22 半导体设备占比提升导致公司毛利率为 41.12% (qoq-6.4pct)。研发费用率环比-7.1pct 至 8.8%, 净利率提升至 21.73% (yoy+6.5pct, qoq+2.76pct)。截至 Q3, 公司合同负债达 65.12 亿元 (yoy+ 18.3%), 公司在手订单充足。我们维持 22 收入预测 149.81 亿元不变, 上调归母净利润预测至 21.93 亿元。考虑到 2023 年中国设备资本开支存在不确定性, 下调 23/24 年收入至 198.33/251.61 亿元。维持“买入”及目标价 400 元, 考虑到公司平台化布局抵抗风险能力更强, 给予 2022 年 14 倍 PS, 高于行业均值 13.5x。

3Q 回顾: 收入结构变动影响毛利率, 费用降低净利润大幅成长

公司下游市场需求旺盛, 订单饱满。3Q22 收入环比提升 38.1%。高毛利产品电子元器件收入占比下滑, 公司毛利率为 41.12%, 环比下滑 6.38pct。但公司规模效应凸显, 费用管理卓有成效, 3Q22 研发费用率环比-7.12pct 至 8.78%, 净利率环比提升 2.76pct 至 21.73%, 盈利能力持续有效提升。公司 Q3 归母净利润为 9.31 亿元 (yoy+167.71%, qoq+69.93%), 增速显著高于收入增速。Q3 公司合同负债达 65.12 亿元 (yoy+ 18.32%), 在手订单充足, 保障业绩增长。

2023 年中国资本开支存在不确定性, 收入增速或放缓

全球经济疲弱、通胀压力和需求下滑, LAM 预计 23 年半导体设备需求减少超过 20%。我们认为全球代工产能区域化加速, 但受下行周期影响, 23 年中国设备资本开支存在不确定性。但受益于 1) 公司刻蚀机、PVD、CVD、氧化炉、清洗机等多种设备、充分受益于国产化带来的庞大需求, 客户渗透率提高; 2) 公司化合物半导体、先进封装、及光伏设备等多产品线受益于下游需求激增的成长性。展望 2023 年, 公司收入增速或将下滑, 但仍有望实现 32% 的收入增速。

维持买入及目标价 400.00 元

我们维持 22 收入预测 149.81 亿元不变, 考虑到净利率提升, 上调归母净利润预测至 21.93 亿元 (前值 18.65 亿元)。考虑到 2023 年中国设备资本开支存在不确定性, 下调 23/24 年收入至 198.33/251.61 亿元 (前值: 215.42/281.43 亿元)。维持“买入”及目标价 400 元, 考虑到公司平台化布局抵抗风险能力更强, 给予 2022 年 14 倍 PS, 高于行业均值 13.5x。

风险提示: 全球半导体设备进入下行周期的风险; 设备研发不及预期的风险。

经营预测指标与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (人民币百万)	6,056	9,683	14,981	19,833	25,161
+/-%	49.23	59.90	54.71	32.39	26.86
归属母公司净利润 (人民币百万)	536.93	1,077	2,193	2,688	3,412
+/-%	73.75	100.66	103.54	22.56	26.94
EPS (人民币, 最新摊薄)	1.02	2.04	4.15	5.09	6.46
ROE (%)	8.87	6.94	12.29	13.09	14.25
PE (倍)	260.73	129.94	63.84	52.09	41.03
PB (倍)	20.65	8.28	7.28	6.39	5.53
EV EBITDA (倍)	131.81	79.49	45.51	34.45	27.97

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1: 盈利预测表

(百万人民币)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2023E	2022E	2023E	2023E
	A	A	A	(华泰)	A	(华泰)	(华泰)	(华泰)	(前值)	(前值)	(前值)	(调整)	(调整)	(调整)
营业收入	2,136	3,308	4,568	4,969	9,683	14,981	19,833	25,161	14,981	21,542	28,143	0.00%	-7.93%	-10.60%
% YoY	50.0%	51.4%	78.1%	41.6%	59.9%	54.7%	32.4%	26.9%	55.0%	44.0%	31.0%			
营业成本	1,182	1,737	2,690	2,923	5,867	8,532	11,522	14,674	8,703	12,607	16,567			
毛利	953	1,571	1,878	2,046	3,817	6,449	8,312	10,488	6,278	8,936	11,576	2.73%	-6.99%	-9.40%
OPEX														
销售费用	162	147	171	312	512	792	1,049	1,330	792	1,139	1,488	0.02%	-7.93%	-10.59%
销售费用率	7.6%	4.5%	3.7%	6.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%			
管理费用	252	252	299	995	1,193	1,798	2,380	2,768	1,849	2,585	3,096	-2.77%	-7.93%	-10.60%
管理费用率	11.8%	7.6%	6.5%	20.0%	12.3%	12.0%	12.0%	11.0%	12.3%	12.0%	11.0%			
研发费用	295	526	401	575	1,297	1,798	2,296	2,912	1,948	2,494	3,257	-7.71%	-7.95%	-10.59%
研发费用率	13.8%	15.9%	8.8%	11.6%	13.4%	12.0%	11.6%	11.6%	13.0%	11.6%	11.6%			
财务费用	-26	-12	-13	-41	-46	-91	-193	-205	-82	-126	-115	11.25%	52.95%	78.12%
财务费用率	-1.2%	-0.3%	-0.3%	-0.8%	-0.5%	-0.6%	-1.0%	-0.8%	-0.5%	-0.6%	-0.4%			
营业利润	290	742	1,121	381	1,236	2,534	3,109	3,951	2,153	3,153	4,086	17.68%	-1.41%	-3.32%
% YoY	175.4%	118.6%	158.1%	6.6%	84.8%	104.9%	22.7%	27.1%	74.0%	46.0%	30.0%			
营业外收入														
(支出)	2	4	3	6	16	16	16	16	16	16	16			
税前收益	292	745	1,125	387	1,253	2,549	3,125	3,966	2,168	3,169	4,101			
% YoY	175.4%	117.2%	155.1%	6.8%	83.1%	103.5%	22.6%	26.9%	73.0%	46.0%	29.0%			
所得税	45	118	132	-175	59	120	148	187	102	150	194			
归母净利润	206	548	931	507	1,077	2,193	2,688	3,412	1,865	2,726	3,528	17.58%	-1.41%	-3.30%
% YoY	183.2%	130.9%	167.7%	20.9%	100.7%	103.5%	22.6%	26.9%	73.0%	46.0%	29.0%			
稀释每股收益	0.39	1.04	1.76	0.96	2.04	4.15	5.09	6.46	3.54	5.17	6.69	17.24%	-1.61%	-3.48%
比率分析														
毛利率	44.6%	47.5%	41.1%	41.2%	39.4%	43.1%	41.9%	41.7%	41.9%	41.5%	41.1%			
研发费用率	13.8%	15.9%	8.8%	11.6%	13.4%	12.0%	11.6%	11.6%	13.0%	11.6%	11.6%			
ROE	1.2%	3.1%	5.1%	2.9%	6.9%	12.3%	13.1%	14.3%	10.7%	13.5%	14.9%			
净利率	11.6%	19.0%	21.7%	11.3%	12.3%	16.2%	15.0%	15.0%	13.8%	14.0%	13.9%			

资料来源: Wind, 华泰研究预测

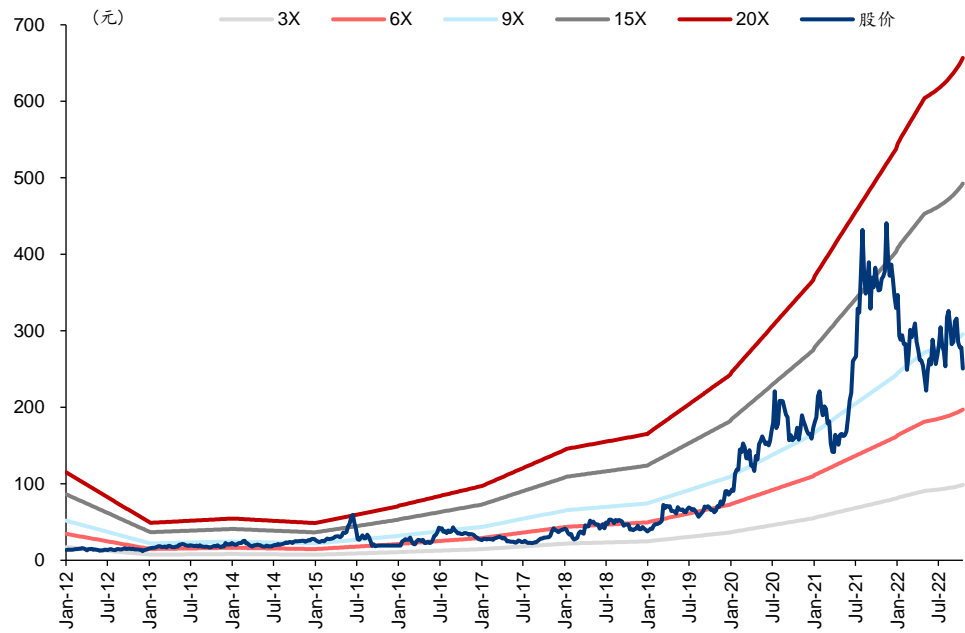
图表2: 可比公司估值表 (截至 2022 年 11 月 1 日)

证券代码	可比公司	收盘价 (元)	总市值 (百万)	PE (倍)		PB (倍)		PS (倍)	
				2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
688012 CH	中微公司	110.99	68,451	51.6	39.9	3.6	3.3	12.2	9.1
688082 CH	盛美上海	87.49	37,902	70.0	50.8	7.0	6.3	12.4	8.4
688200 CH	华峰测控	264.67	24,170	20.0	15.3	3.8	3.0	7.8	6.3
300316 CH	晶盛机电	71.26	93,187	32.8	24.5	9.1	6.6	8.5	6.3
688037 CH	芯源微	250.64	23,211	114.4	73.9	11.8	10.3	12.9	9.1
688072 CH	拓荆科技	272.88	34,500	170.6	102.9	11.4	10.3	23.8	16.0
688120 CH	华海清科	271.01	29,004	65.7	41.2	7.2	6.1	15.5	10.3
平均	-	-	-	76.1	51.5	8.2	6.8	13.5	9.5
002371 CH	北方华创	264.92	139,969	63.8	52.1	7.3	6.4	9.3	7.1

注: 可比公司预测数据来自 Wind 一致预期

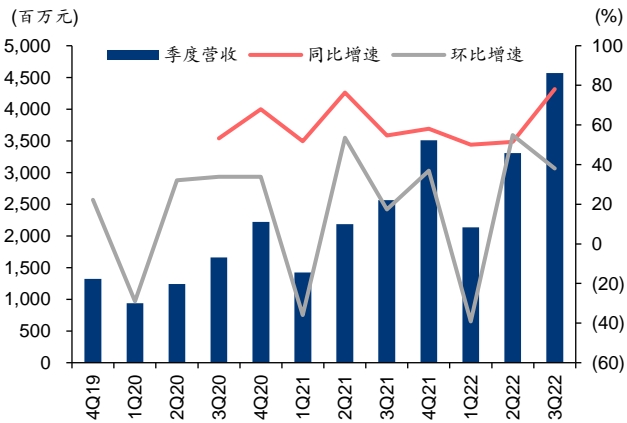
资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表3: 北方华创 PS Bands



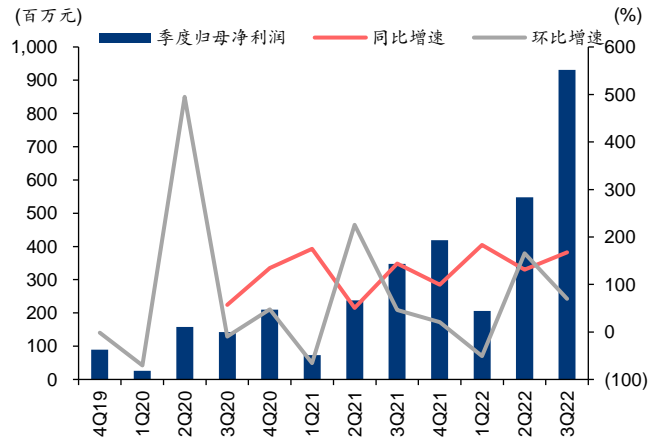
资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表4: 北方华创单季度营收及增速



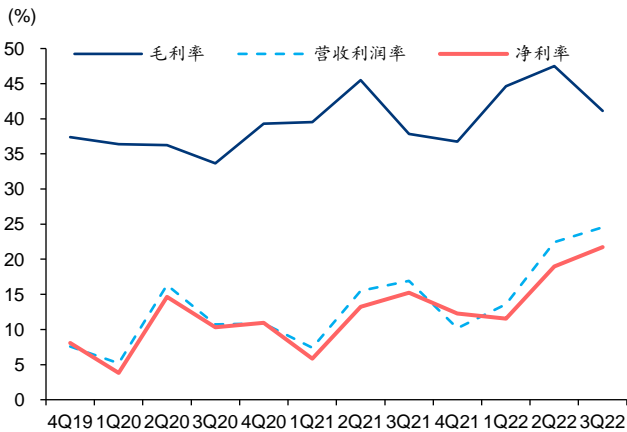
资料来源: Wind, 华泰研究

图表5: 北方华创单季度利润及增速



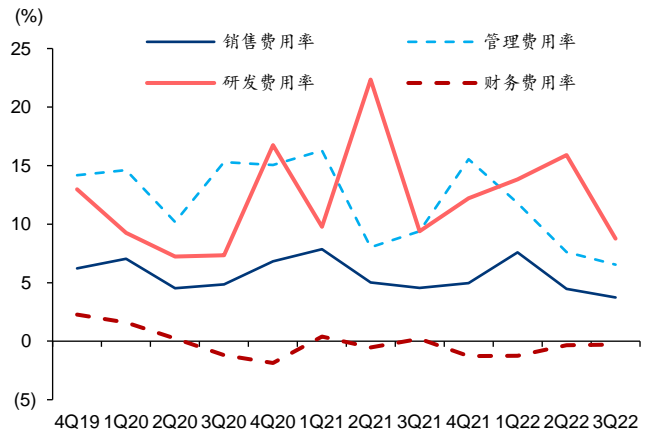
资料来源: Wind, 华泰研究

图表6: 北方华创单季度毛利率、利润率以及净利率



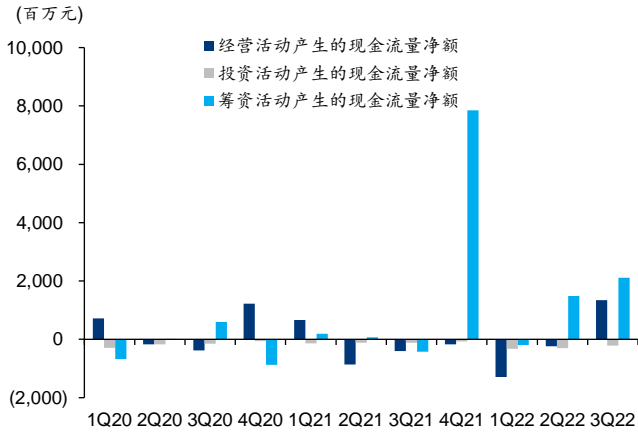
资料来源: Wind, 华泰研究

图表7: 北方华创单季度各项费用率



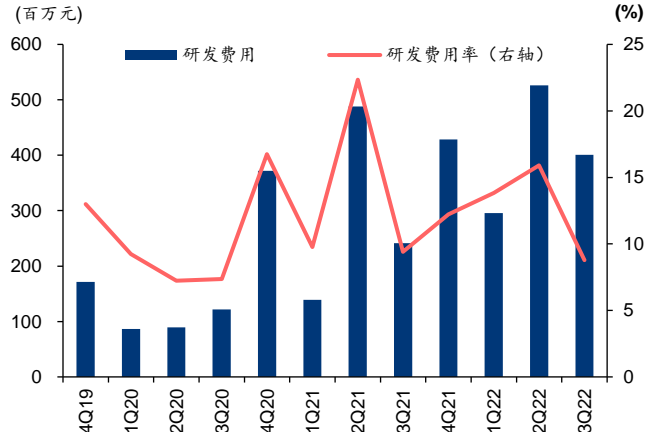
资料来源: Wind, 华泰研究

图表8: 北方华创季度现金流



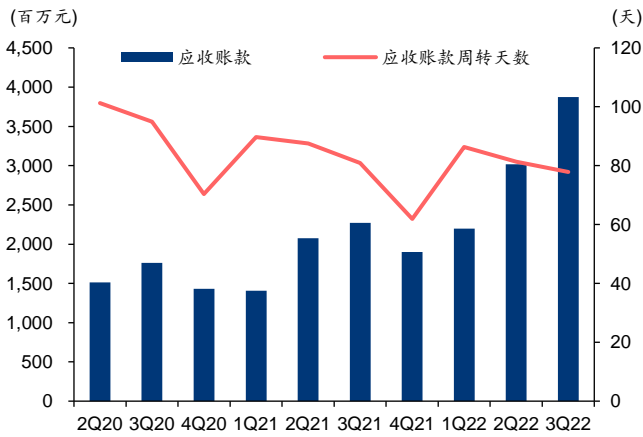
资料来源: Wind, 华泰研究

图表9: 北方华创单季度研发投入



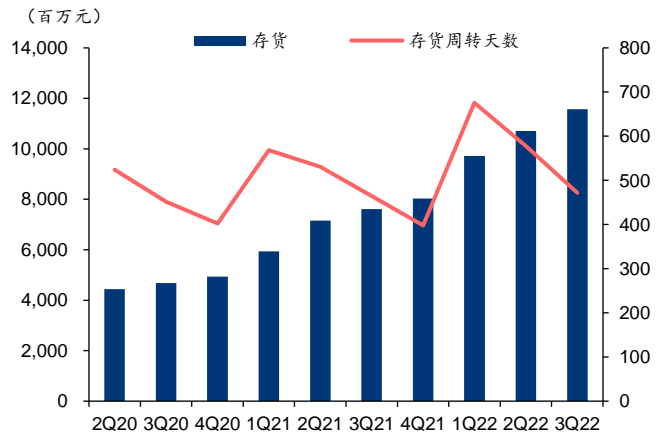
资料来源: Wind, 华泰研究

图表10: 北方华创单季度应收账款及周转天数



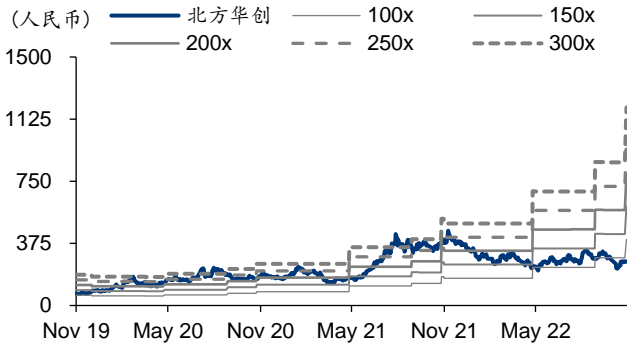
资料来源: Wind, 华泰研究

图表11: 北方华创单季度存货及周转天数



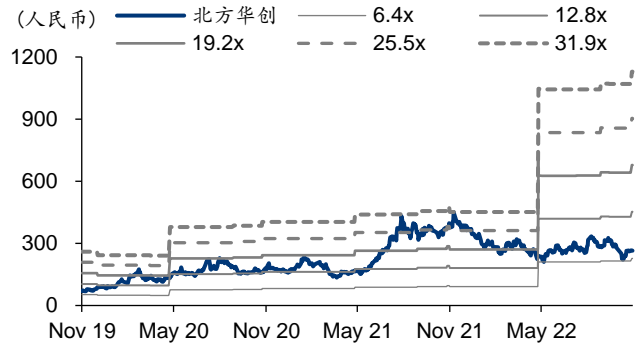
资料来源: Wind, 华泰研究

图表12: 北方华创 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表13: 北方华创 PB-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

盈利预测

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	11,014	22,323	32,681	42,025	38,011
现金	2,642	9,068	14,028	18,572	8,449
应收账款	1,431	1,899	3,253	3,568	5,085
其他应收账款	20.09	38.12	51.94	67.29	83.97
预付账款	389.46	657.77	962.39	1,183	1,539
存货	4,933	8,035	10,824	14,642	17,791
其他流动资产	1,598	2,625	3,561	3,993	5,063
非流动资产	6,504	8,732	11,160	12,937	14,598
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定投资	2,069	2,423	4,689	6,420	8,066
无形资产	1,771	2,063	2,038	2,027	1,969
其他非流动资产	2,663	4,247	4,432	4,490	4,562
资产总计	17,518	31,054	43,840	54,962	52,608
流动负债	7,900	11,268	21,271	29,323	23,143
短期借款	521.87	0.00	6,423	10,174	0.00
应付账款	1,978	3,499	4,466	6,290	7,409
其他流动负债	5,400	7,769	10,381	12,859	15,734
非流动负债	2,506	2,588	2,802	2,893	2,941
长期借款	10.00	0.00	213.71	305.41	352.84
其他非流动负债	2,496	2,588	2,588	2,588	2,588
负债合计	10,406	13,856	24,072	32,217	26,084
少数股东权益	330.91	300.83	536.86	826.13	1,193
股本	496.46	525.73	528.44	528.44	528.44
资本公积	4,468	13,532	13,670	13,670	13,670
留存公积	1,973	2,996	5,425	8,402	12,181
归属母公司股东权益	6,781	16,898	19,231	21,919	25,331
负债和股东权益	17,518	31,054	43,840	54,962	52,608

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金	1,385	(776.86)	980.49	2,952	2,319
净利润	631.09	1,193	2,429	2,977	3,779
折旧摊销	363.81	459.81	503.75	703.45	893.96
财务费用	(43.27)	(46.09)	(91.38)	(193.03)	(205.09)
投资损失	(0.83)	(0.89)	(0.89)	(0.89)	(0.89)
营运资金变动	(11.42)	(2,839)	(1,810)	(466.94)	(2,063)
其他经营现金	445.76	455.75	(49.51)	(67.54)	(85.11)
投资活动现金	(672.88)	(446.70)	(2,933)	(2,480)	(2,555)
资本支出	(668.34)	(446.82)	(2,919)	(2,465)	(2,536)
长期投资	(14.00)	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	9.46	0.12	(13.48)	(14.81)	(18.91)
筹资活动现金	(953.48)	7,680	489.51	321.01	286.81
短期借款	(356.47)	(521.87)	6,423	3,751	(10,174)
长期借款	(1,103)	(10.00)	213.71	91.70	47.43
普通股增加	5.82	29.09	2.71	0.00	0.00
资本公积增加	569.71	9,064	138.14	0.00	0.00
其他筹资现金	(69.68)	(881.46)	(6,288)	(3,521)	10,413
现金净增加额	(244.07)	6,452	(1,463)	792.76	51.11

资料来源：公司公告、华泰研究预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	6,056	9,683	14,981	19,833	25,161
营业成本	3,834	5,867	8,532	11,522	14,674
营业税金及附加	64.39	84.26	130.36	172.58	218.94
营业费用	353.79	512.01	792.12	1,049	1,330
管理费用	851.23	1,193	1,798	2,380	2,768
财务费用	(43.27)	(46.09)	(91.38)	(193.03)	(205.09)
资产减值损失	(10.75)	(56.72)	14.98	19.83	25.16
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.83	0.89	0.89	0.89	0.89
营业利润	669.16	1,236	2,534	3,109	3,951
营业外收入	16.99	17.83	17.41	17.62	17.51
营业外支出	1.98	1.66	1.82	1.74	1.78
利润总额	684.18	1,253	2,549	3,125	3,966
所得税	53.08	59.19	120.47	147.65	187.43
净利润	631.09	1,193	2,429	2,977	3,779
少数股东损益	94.16	115.96	236.02	289.27	367.21
归属母公司净利润	536.93	1,077	2,193	2,688	3,412
EBITDA	1,068	1,683	2,983	3,930	4,855
EPS (人民币, 基本)	1.09	2.15	4.15	5.09	6.46

主要财务比率

会计年度 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	49.23	59.90	54.71	32.39	26.86
营业利润	59.10	84.77	104.94	22.69	27.08
归属母公司净利润	73.75	100.66	103.54	22.56	26.94
获利能力 (%)					
毛利率	36.69	39.41	43.05	41.91	41.68
净利率	10.42	12.32	16.21	15.01	15.02
ROE	8.87	6.94	12.29	13.09	14.25
ROIC	12.73	16.80	21.49	23.62	22.93
偿债能力					
资产负债率 (%)	59.40	44.62	54.91	58.62	49.58
净负债比率 (%)	6.79	(37.75)	(24.14)	(23.90)	(20.38)
流动比率	1.39	1.98	1.54	1.43	1.64
速动比率	0.67	1.14	0.95	0.87	0.78
营运能力					
总资产周转率	0.39	0.40	0.40	0.40	0.47
应收账款周转率	5.12	5.82	5.82	5.82	5.82
应付账款周转率	2.12	2.14	2.14	2.14	2.14
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	1.02	2.04	4.15	5.09	6.46
每股经营现金流(最新摊薄)	2.62	(1.47)	1.86	5.59	4.39
每股净资产(最新摊薄)	12.83	31.98	36.39	41.48	47.94
估值比率					
PE (倍)	260.73	129.94	63.84	52.09	41.03
PB (倍)	20.65	8.28	7.28	6.39	5.53
EV EBITDA (倍)	131.81	79.49	45.51	34.45	27.97

免责声明

分析师声明

本人，黄乐平、刘溢、陈旭东，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 北方华创（002371 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本价值的 1%或以上。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师黄乐平、刘溢、陈旭东本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 北方华创（002371 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准 15%以上
- 增持：**预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准 15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司**南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约公园大道280号21楼东(纽约10017)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2022年华泰证券股份有限公司